



### SI LE PRIX DU PÉTROLE REVENAIT A 25 DOLLARS LE BARIL...

Jean-Marie Chevalier, spécialiste des questions pétrolières, écrivait cet été dans la revue du CEPII que 34 \$ le baril constituera, au cours des années prochaines, un prix plancher pour le pétrole brut et qu'à plus long terme, vers l'an 2000, il faut s'attendre à 50 \$. Il est fort possible qu'il en soit ainsi. Mais les prévisions ont été si souvent trompeuses en ce domaine — personne n'aurait imaginé en 1972 que dix ans plus tard le prix du brut se trouverait multiplié par 6,5 en prix réels — qu'il n'est pas vain de s'interroger sur ce qui pourrait advenir si ce prix, particulièrement fantasque, venait néanmoins à fortement baisser.

De fait, au cours des derniers mois, de substantiels rabais ont été consentis, sous diverses formes, par de nombreux pays producteurs et les prix des produits pétroliers ont fléchi sensiblement sur le marché libre de Rotter-

dam, atteignant une équivalence de 31 \$ pour le brut. Les membres de l'OPEP ont grand-peine à s'accorder pour maintenir l'efficacité de leur cartel, d'autant plus qu'en raison des prix pratiqués par eux les ajustements se font en totalité sur leurs ventes, qui ne représentent maintenant guère plus de la moitié des consommations du monde non communiste. Et avant hier encore ils n'ont pu trouver de terrain d'entente...

L'hypothèse d'une baisse sensible du prix du pétrole cessant ainsi d'être invraisemblable, des commentateurs se sont empressés d'annoncer qu'elle serait aussi désastreuse — et ce n'est pas peu dire — que l'ont été, en leur temps, les hausses des années 1973 à 1981. Ce catastrophisme est-il justifié ?

Imaginer que le prix du baril, diminuant d'un quart, tombe de 34 à 25 \$, c'est supposer qu'en valeur réelle il serait encore supérieur de 40 % à celui de 1978 qui, à l'époque, paraissait terriblement élevé. Quel mal et quel bien ce retour partiel en arrière provoquerait-il ?

Tout changement des prix relatifs de marchandises et services échangés perturbe le fonctionnement de l'économie, et d'autant plus gravement qu'il est plus rapide.

Les pays exportateurs de pétrole verraient leurs revenus extérieurs se réduire d'environ un quart. La plupart d'entre eux seraient contraints de réduire leurs achats à l'étranger, donc leurs investissements et leurs niveaux de vie. Seuls ceux qui, telle l'Arabie Saoudite, ont accumulé d'énormes créances, pourraient échapper provisoirement à cette nécessité, en amputant leurs avoirs extérieurs. Les plus durement touchés seraient ceux, et ils sont nombreux, qui, pour payer leurs importations, ont non seulement utilisé la totalité de leurs revenus pétroliers, mais ont emprunté, en escomptant un renchérissement continu du pétrole. Ils ne trouveraient plus de prêteurs et le service de leur dette absorberait une telle part de leurs recettes d'exportation que certains risqueraient fort de devenir insolvables.

L'Observatoire Français des Conjonctures Économiques a été créé par une convention passée entre l'État et la Fondation nationale des sciences politiques en février 1981. Il est chargé, sous la présidence de Jean-Marcel JEANNENEY, d'étudier, en toute indépendance, la conjoncture de l'économie française, ses structures et son environnement extérieur, et de formuler si possible des prévisions économiques, à court, moyen et long terme.

La revue quadrimestrielle qu'il publie contient :

- Une chronique de conjoncture.
- Des articles traitant de problèmes d'actualité par des méthodes statistiques, économétriques, sociologiques ou théoriques.
- Un cahier de graphiques présentant, avec un recul de plusieurs années, les évolutions en France et à l'étranger des faits économiques majeurs.
- Et en février de chaque année, une chronologie des principaux événements politiques, économiques et techniques survenus au cours de l'année précédente.

La lettre mensuelle paraissant le quatrième mercredi de chaque mois complète la revue en traitant de problèmes d'actualité et en met à jour les informations.

Dans la revue et la lettre, les idées émises le sont librement par les économistes de l'OFCE, sous leur responsabilité. Elles pourront s'opposer, le pluralisme des opinions étant un des principes de l'OFCE.

Le système monétaire et financier international en serait gravement affecté. Les banques ne verraient plus affluer les avoirs des exportateurs de pétrole qui, devenus impécunieux, réclameraient au contraire le remboursement de leurs dépôts antérieurs. Or ces banques ont effectué avec ces dépôts des prêts dont certains sont aujourd'hui irrécouvrables. Elles pourraient probablement faire face à cette situation en puisant dans leurs réserves, mobilisées auprès de leur Banque Centrale, mais devraient fortement limiter leurs nouvelles opérations de prêts.

Cette diminution de la capacité d'achat à l'étranger des exportateurs de pétrole contracterait les débouchés des pays exportateurs de biens d'équipement, denrées alimentaires ou bien industriels de consommation. Cela tendrait à y réduire l'activité économique, donc l'emploi, les profits et les investissements.

On ne doit pas méconnaître pour autant les grands avantages à attendre d'une baisse du prix du pétrole. Ils l'emporteraient probablement, en fin de compte, sur les inconvénients, si graves que ceux-ci puissent-être.

Dès qu'elle serait nettement amorcée, cette baisse enrayerait l'inflation qui mine l'économie mondiale depuis quinze ans. Elle le ferait à la fois en réduisant les coûts de production, industriels et agricoles, et en contredisant les anticipations inflationnistes, nées d'un demi-siècle de hausses des prix. Elle aurait encore un effet plus fondamental : amenuiser la rente prélevée par les producteurs de pétrole sur les habitants du monde entier.

Le coût d'extraction du pétrole est généralement très inférieur à son prix de vente, fixé aujourd'hui encore presque souverainement à la sortie du puits. L'écart, inégal selon les cas, atteint souvent à l'heure actuelle plus de vingt dollars par baril. Cette rente ne rémunère pas un effort productif, mais est une manne, qui incite à des dépenses somptuaires et à des gaspillages.

La réduction de la rente pétrolière opérerait un transfert de richesse, aux dépens de populations qui, par chance, sont nées au-dessus de gisements pétroliers, en faveur d'autres peuples qui ne peuvent améliorer leur sort que par leur travail. Ce serait juste, et aussi bienfaisant. Les bénéficiaires seraient tous les pays importateurs de pétrole : l'Europe continentale, le Japon, mais aussi la plupart des pays en voie de développement, parmi lesquels beaucoup sont très pauvres et très peuplés. Les uns et les autres pourraient devenir, grâce à cela, des pôles de relance de l'économie mondiale.

On voudrait certes que cette baisse ne soit point brutale, mais lente et régulière. Malheureusement, si elle s'accélérait, elle serait presque aussi difficile à maîtriser que l'ont été les hausses ! On devrait donc s'en accommoder telle qu'elle adviendrait, en prenant les mesures indispensables pour que ses inconvénients ne deviennent pas dramatiques.

Le plus urgent serait, dans l'intérêt de tous les pays, tant exportateurs qu'importateurs, de rendre le système monétaire et financier international capable de fournir les crédits nécessaires au maintien de flux suffisants de marchandises et de services pendant un temps qui permette que des adaptations s'effectuent. Mais on devrait aussi se préoccuper d'un avenir plus lointain. Les prix très élevés, trop élevés, du pétrole ont eu le mérite d'obliger à en réduire la consommation, soit par des économies d'énergie, soit en développant d'autres sources : charbon, gaz naturel, électricité nucléaire. Si le prix du pétrole baissait, cet effort devrait, néanmoins, être résolument poursuivi et même amplifié ; sans quoi de nouvelles hausses deviendraient tôt ou tard inéluctables. Car nombre d'explorations et de forages de puits qui paraissent actuellement devoir être rentables cesseraient de l'être. Une diminution de la production de pétrole surviendrait donc à terme, faisant que l'offre d'énergie ne pourrait plus satisfaire la demande, surtout si l'économie mondiale connaissait de nouveau une croissance rapide.

Diversifier les sources d'énergie implique que des sommes très importantes soient consacrées à des investissements énergétiques et aux recherches concernant l'énergie solaire et la fusion de l'atome. Il serait raisonnable que, pour cela, la Communauté Européenne prélève sur ses importations de pétrole une redevance équivalente à un tiers ou un quart de la baisse du prix du pétrole brut constatée, afin d'alimenter un fonds qui contribue au financement des politiques de diversification des sources d'énergie, seule capable d'affranchir l'économie mondiale d'une excessive dépendance envers les producteurs de pétrole.

Jean-Marcel JEANNENEY

## Observations et diagnostics économiques

REVUE DE L'OFCE

N° 2 octobre 1982

|                                    |   |
|------------------------------------|---|
| Philippe SIGOGNE<br>Monique FOUET  | <i>Chronique de conjoncture :</i><br>Les contraintes de<br>l'assainissement                                       |
| Dominique GAMBIER<br>Daniel SZPIRO | Une analyse des structures<br>du chômage en Europe  |
| Alain FONTENEAU                    | La fiabilité des prévisions<br>macroéconomiques à court<br>terme : 12 ans d'expériences<br>françaises (1970-1981) |
| Henri MENDRAS<br>Michel FORSÉ      | Vers un renouveau du troc et de<br>l'économie domestique ?  |
| Jean-Marcel<br>JEANNENEY           | Réflexions sur la crise<br>économique mondiale  |
|                                    | Cahier de graphiques  |

## QU'EN EST-IL DE LA BAISSÉ DES PROFITS EN FRANCE ?

Selon les comptes diffusés par l'INSEE, les profits des entreprises non financières ont chuté de 6,6 % au 3<sup>e</sup> trimestre 1982 et de 11,3 % pour les seules sociétés. Une baisse d'une ampleur telle que le patronat, pourtant déjà peu enclin à l'optimisme, s'en déclare surpris.

Deux questions viennent alors à l'esprit : Pourquoi les résultats ont-ils dépassé les prévisions les plus grises ? Quelles perspectives nous réserve l'avenir proche ?

La réponse à la première question serait plutôt rassurante : la réalité récente est sans doute moins sombre que ne le suggèrent ces chiffres. Pour s'en convaincre passons en revue les conséquences des mesures de juin — blocage et dévaluation — sur les comptes des entreprises. Le blocage a été en soi un succès. Les prix à la production n'ont gagné que 1 % sur le trimestre précédent et les charges salariales n'ont guère plus augmenté (+1,4 %). Par contre, selon ces mêmes statistiques comptables, les achats à l'étranger auraient coûté beaucoup plus cher (+7,4 %), gonflant en particulier le prix des consommations intermédiaires de l'industrie (+2,7 %), tandis que nos prix à l'exportation auraient très peu varié (+0,7 %) ! Là intervient le premier aléa dû à l'imprécision de la mesure, au mois le mois, des prix des échanges extérieurs. Or les chiffres douaniers disponibles jusqu'en novembre (cf. p. 4) réduisent de moitié cette dégradation excessive des termes de l'échange apparemment survenue à l'été. Le deuxième aléa tient à la mesure de l'activité. Comme l'on sait, la production industrielle a été accidentellement faible à l'été et s'est redressée depuis lors. Il en résulte là aussi une sous-estimation passagère des ressources des entreprises.

L'enquête de trésorerie de décembre donne également une image plus nuancée de la baisse des profits : ceux-ci seraient retombés au niveau du 1<sup>er</sup> semestre 1981. A croire qu'il se serait produit une compensation quasi mathématique des bénéfices de la relance et des alourdissements de charges.

Cette remarque nous mène tout droit à la deuxième question. Dix-huit mois se sont écoulés sans modifier fondamentalement la situation des firmes, à ceci près que les charges d'intérêt ne cessent de s'alourdir, faute d'un autofinancement suffisant. Quand les dettes atteignent un niveau insupportable, il est dangereux d'escompter s'en sortir uniquement par la baisse des taux ou le report des échéances, car ces remèdes de court terme créent une accoutumance au mal plus qu'ils ne soignent le malade.

La baisse du dollar est possible mais non certaine et il est préférable de ne pas parier non plus sur une politique monétaire laxiste aux États-Unis, sous peine d'être pris de court par la montée de la dette extérieure.

Le pétrole peut encore baisser mais ce sera au moins autant du fait de la récession que des économies d'énergie ; pour pouvoir en profiter il faudra d'abord que les entreprises évitent la faillite. Le drame est sans doute que le franc redevient compétitif au moment où nos clients se refusent à acheter.

Philippe SIGOGNE  
directeur du département  
des diagnostics de l'OFCE

| Les Résultats des Sociétés  | 1980 |      |      |      | 1981 |      |      |      | 1982 |      |       |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| Les Comptes (en francs courants)<br>Variations en % par rapport au<br>trimestre précédent | I    | II   | III  | IV   | I    | II   | III  | IV   | I    | II   | III   |
| valeur ajoutée (VA)   | 3,4  | 2,6  | 2,5  | 1,6  | 1,3  | 4,0  | 3,3  | 4,8  | 3,1  | 3,9  | - 1,8 |
| salaires et charges sociales  | 3,8  | 3,8  | 2,8  | 3,2  | 2,8  | 2,5  | 3,5  | 3,7  | 4,7  | 2,2  | 1,4   |
| excédent brut d'exploitation (EBE)  | 1,7  | -1,1 | 1,9  | -2,1 | -0,9 | 7,7  | 1,2  | 6,5  | 4,0  | 6,3  | -11,3 |
| Ratios  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |       |
| EBE/VA  | 25   | 25   | 24   | 24   | 23   | 24   | 23   | 24   | 24   | 24   | 22    |
| intérêts versés/VA  | 7,8  | 8,2  | 8,7  | 9,3  | 9,9  | 10,2 | 10,4 | 10,4 | 10,4 | 10,2 | 10,6  |
| taux d'autofinancement  | 69   | 61   | 59   | 53   | 46   | 50   | 48   | 46   | 44   | 52   | 34    |
| Les Opinions sur les résultats<br>d'exploitation  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |       |
| Solde des réponses :  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |       |
| résultats satisfaisants moins faibles   | - 8  |      | - 31 |      | - 43 |      | - 36 |      | - 37 |      | - 43  |

Sources : Comptes trimestriels INSEE et enquête de trésorerie.

## FRANCE

L'indice mensuel de la **production industrielle** atteint 128 en novembre 1982. Hors énergie, il se situe à 131 comme en octobre. Les mauvais chiffres de l'été (juillet-août = 125), sont donc effacés, essentiellement dans l'automobile (rattrapage de production, peut-être aussi avancé en prévision des congés de fin d'année). Les enquêtes auprès des industriels persistent à faire apparaître une tendance à la baisse au rythme de 2 à 3 % l'an.

Les **prix à la consommation** ont enregistré en décembre une hausse de 0,9 %. Deux mois après la sortie du blocage il devient possible d'estimer la tendance de fond de l'inflation. Au 0,6 % mensuel constaté en moyenne depuis juin, il convient d'ajouter les hausses différées (tarifs publics, loyers, articles saisonniers) soit 0,1 % environ. Au total, un peu moins de 9 % l'an à comparer à 4-5 % aux États-Unis et 8 % en Europe.

Fin décembre, les **demandes d'emploi** s'élèvent en données brutes à 2 131 400 (cvs : 2 009 000), soit par rapport au mois précédent - 1,4 % (cvs : - 1,1 %).

Cette diminution s'accompagne d'un accroissement au cours du mois de décembre de 8 950 bénéficiaires d'allocation du FNE ou de préretraite dans le cadre des contrats de solidarité. Le nombre de bénéficiaires des garanties de ressources est stable. D'autre part les stagiaires de 16-18 ans atteignent 45 000.

Au mois de décembre, le déficit du **commerce extérieur** est de 5,9 milliards de francs (cvs) et 6,9 (brut).

On constate que les importations et les exportations retrouvent, cet automne, en volume, leur niveau du début de l'année 1982, après les turbulences de l'été. L'évolution des prix reflète sur trois trimestres une dégradation de 3 points des termes de l'échange, alors que la précédente dévaluation s'était traduite par un phénomène inverse (+ 4 points). Il apparaît de plus en plus difficile aux importateurs de ne pas répercuter

une dévaluation de notre monnaie dans leurs prix exprimés en francs.

En dépit des nouvelles formules d'ajustement de barèmes, les **prix français de l'essence et du fuel domestique** se sont adaptés plus mollement qu'à l'étranger aux conditions du marché mondial. Politiques des prix et des grands contrats obligent ! Pendant le blocage, la hausse en France (un peu moins de 10 %) n'a pas excédé celle des pays européens qui n'ont pas dévalué. Le rattrapage s'est fait ensuite : malgré la baisse de janvier nos prix excèdent ceux d'octobre de 2 % à 3 % alors qu'ils ont perdu plus de 5 % en RFA et en Belgique.

## ENVIRONNEMENT

D'après les sondages d'octobre auprès des particuliers leurs **comportements d'épargne** seraient très divers dans la CEE en dépit de la généralité de la crise. Italiens et Néerlandais restent nombreux à mettre de l'argent de côté ; les finances des Britanniques s'améliorent ; en revanche les Français et surtout les Belges et les Allemands puisent dans leurs réserves. Il n'y a guère que les Français et les Britanniques à accroître encore leurs achats. Seule la RFA affiche un effort d'épargne inférieur au nôtre ; mais l'amputation du pouvoir d'achat y est beaucoup plus marquée.

Baisse de 0,6 % du **PNB réel des États-Unis** au 4<sup>e</sup> trimestre 1982, estimation provisoire qui s'appuie sur un recul de la production industrielle (2,2 %) concentré en octobre et novembre. Principales causes : la chute continue des exportations et le déstockage qui corrige des anticipations de reprise trop optimistes. En effet, après un sursaut tardif, les achats d'automobiles et les mises en chantier marquent le pas en décembre.

Les **résultats bruts réels d'exploitation des sociétés britanniques**, hormis celles opérant en mer du Nord, se sont réduits d'environ 5 % au 3<sup>e</sup> trimestre 1982. Leur pouvoir d'achat oscille ainsi depuis un an à quelque 13 % au-dessus du creux historique de la fin 1980. Profits et investissements ont connu un redressement parallèle en 1981 ; mais alors que les profits restent inférieurs d'un quart à ceux de 1978, les investissements ont retrouvé leur plus haut niveau antérieur.

Le volume des **commandes intérieures de biens d'équipement en RFA** a progressé de 9,6 % en novembre, interrompant une baisse de 12 mois. La déduction fiscale de 10 % sur les commandes passées avant le 31 décembre n'y est certainement pas étrangère. En 1975 une aide similaire (7,5 %) avait conduit à concentrer les ordres sur l'échéance de juin (+ 70 % ce mois-là). Le climat actuel ne permet guère que d'enrayer le repli de l'investissement des deux années écoulées.

| Tarif d'abonnement 1983  |   | Lettre<br>10 n°/an | Revue<br>3 n° an | Revue et<br>lettre |
|--|---|--------------------|------------------|--------------------|
| Les demandes d'abonnement doivent être adressées aux Presses de la Fondation Nationale des Sciences Politiques<br>27, rue Saint-Guillaume<br>75341 Paris Cedex 07<br>avec un chèque bancaire ou postal à leur ordre. | Tarif normal<br>(institutions<br>entreprises) | 115 F              | 170 F            | 250 F              |
|  | Tarif réduit<br>(particuliers)                | 55 F               | 100 F            | 135 F              |
|  | Prix du<br>numéro                             | 8 F                | 55 F             |                    |